SUPLEMENTO ECONOMICO DE PAGINA/12 17 DE DICIEMBRE DE 2000 AÑO 11 Nº557

CASH

Buena moneda. Mentí que me gusta *por Alfredo Zaiat*

Deseconomías. La cápita de caninos, felinos y humanos *por Julio Nudler*

Reportaje. Carlos Melconián: "Es un bombaje" *por Claudio Zlotnik*

DESPUES DEL SALVATAJE FINANCIERO

¿Cómo sigue?

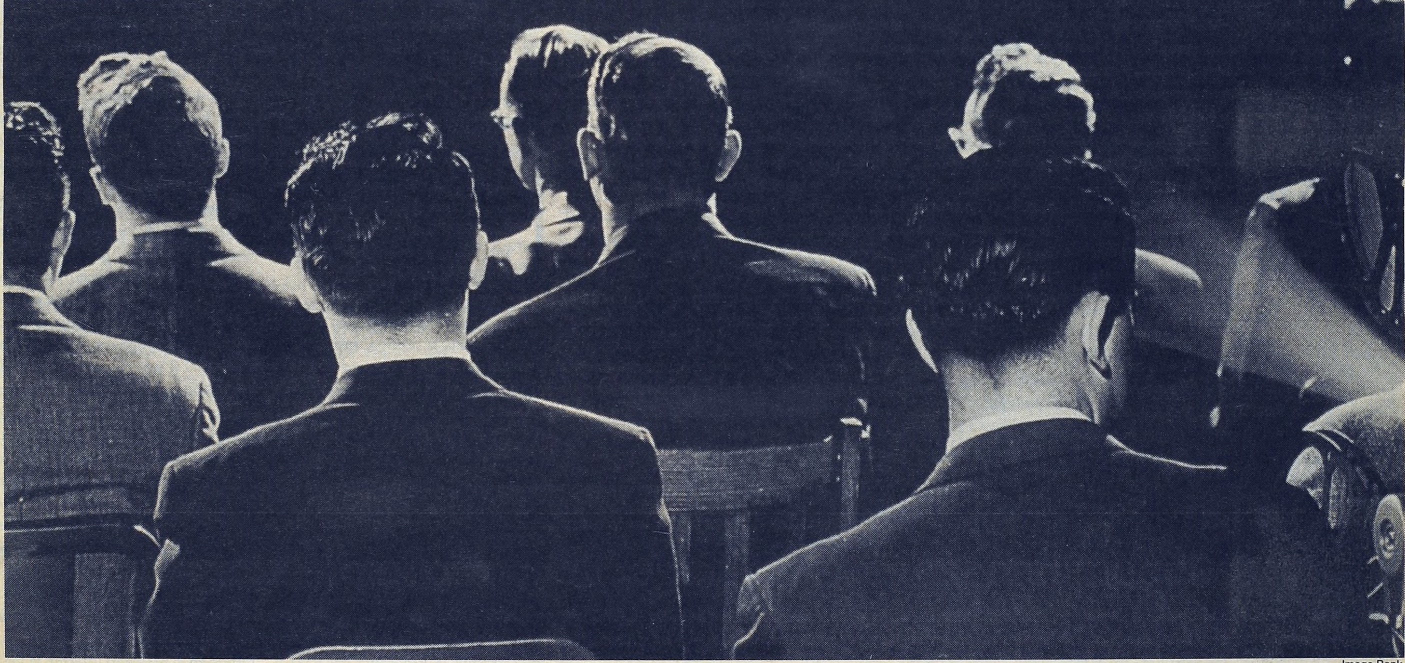


Image Bank

Sumacero

el Dato

"El acceso a la tecnología informática crece rápidamente pero su distribución social aumenta la desigualdad", es el título de una síntesis de la encuesta realizada por **Sociedad de Estudios Laborales** sobre la extensión de computadoras en el hogar y la conexión a Internet. Una de las conclusiones más interesantes de esa investigación revela el deterioro que ha sufrido la clase media en los últimos años, también en el acceso a la tecnología informática. *"La clase media, que siempre ha estado en la vanguardia de la modernización, aparece ahora muy rezagada"*, se sostiene en el trabajo, preparado por Ernesto Kritz. No mucho más de la cuarta parte de sus miembros posee PC; un tercio sabe cómo emplearlas; menos de uno de cada cinco es usuario de Internet; y un escaso 8 por ciento está conectado desde su casa. Esto último tiene que ver con los aún elevados costos de conexiones a los servidores y de tarifas de telefonía.

Dialoguito

Adrián Pérez

Cruce con el secretario de Finanzas, Daniel Marx, en "El mañanero", conducido por Juan Castro, por Radio del Plata, el lunes pasado.

–...de sus colaboradores, el número dos, César Deymonaz, renunció.

–Sí.

–Y va a trabajar en el Citibank. ¿Usted piensa que eso está bien?

–Yo no sé dónde va a ir a trabajar.

–Le comento, al Citibank.

–Bueno, quisiera confirmación de parte de él.

—Y si va a trabajar al Citibank, ¿eso está bien?

–Hay que ver qué tipo de funciones. Por eso tenemos una serie de reglas de incompatibilidades.

—Por ese motivo le preguntaba...

–Bueno, hay que ver. Yo calculo, estoy seguro de que han sido tenidas en cuenta por él y por la institución donde va a trabajar. Tengamos en cuenta que todos los que estamos acá dependemos de un salario.

(Marx y su equipo se ocupan de la relación con los bancos para conseguir la renovación de deuda de Argentina. Y también de preocuparse por sus salarios actuales y futuros.)

la Posta

Muhammad Yunus, formado en Estados Unidos, descubrió cuando era profesor de Economía en la Universidad de su país, Bangladesh, que mediante un pequeño crédito a los ciudadanos más pobres podían mejorar notablemente sus condiciones de vida. Así desarrolló la idea de los microcréditos al contemplar uno de los poblados más pobres de Bangladesh, que debía atravesar para ir a dar sus clases de teoría económica a la Facultad. Entonces, dividió una porción de su capital en 42 veces de 27 dólares cada uno, asignando ese dinero a 42 personas. La condición de ese préstamo, con interés, era devolverlo cuando pudiesen, siendo todos los tomadores colectivamente responsables. Yunus recuperó lo prestado pocas semanas después y todos sus acreedores se volvieron más autónomos gracias a la realización de un proyecto de trabajo. Así nacieron los microcréditos. De esa forma, Yunus se convirtió en "el banquero de los pobres", experiencia que se extendió a otros países. Este antecedente ayuda a comprender una de sus definiciones realizadas el miércoles pasado al diario parisino *Liberation*: *"La banca no tiene nada de humana. Sólo presta a los ricos y está convencida de que los pobres no quieren salir adelante"*.

el Libro

LA ECONOMIA POSTMENEMISTA
Naúm Minsburg
Eudeba



La Argentina se encuentra inmersa en la más grave crisis de las últimas décadas como consecuencia de la aplicación del denominado "modelo" menemista–cavallista. Y de un cierto continuismo que aparece en el imaginario colectivo como la fórmula de "más de lo mismo". Minsburg señala, que es urgente e imperioso modificar ese modelo impuesto, mancomunar los esfuerzos de todo el pueblo, cuyo objetivo sea alcanzar el desarrollo.

Puntocom

CEOP-Global Market Research y **Latinlab lanzaron MarketZoom**, la primera agencia de investigación de mercado on line que brinda soluciones de research a las empresas de la economía real a un bajo costo, con reducción de los tiempos de implementación tradicionales, fácil acceso a targets específicos y un alcance regional potenciado por las posibilidades tecnológicas de Internet.

La frase

"Me parece que el Gobierno ha armado todo un show con el Presupuesto y el blindaje, y esa antinomia de la Argentina-caos, de la Argentina-desastre si no pasa tal cosa... mentira. Yo esta historia la he escuchado tantas veces y, al día siguiente, la realidad sigue siendo exactamente igual" (del presidente del bloque de diputados del PJ, **Humberto Roggero**, en "Contrapunto", conducido por Martín Pittón, en Radio América, el martes pasado, admitiendo su propia experiencia durante el gobierno de Menem, cuando también se aplicaba la estrategia del miedo a la que se allanaba el ahora crítico Roggero).

Ranking

Bancos
–rendimiento sobre patrimonio, junio 2000–

	en %
1. BBVA Francés	17,45
2. Río	14,88
3. BNL	13,58
4. Galicia	13,34
5. Del Suquía *	12,19
6. Credicoop	8,76
7. Scotiabank Quilmes	8,40
8. Citibank	5,45
9. Bisel	3,99
10. Deutsche	3,47
11. HSBC	2,03
12. BankBoston	0,05
13. ABN Amro	-7,06
14. Bansud	-21,90

* Fue adquirido por el Banco Bisel.
Nota: se han tomado indicadores de bancos privados con activos superiores a 2000 millones de pesos.
Fuente: Elaboración en base a "Información de Entidades Financieras", Banco Central.

¿Cómo sigue?

POR MAXIMILIANO MONTENEGRO

Cuando se tira una moneda al aire para dejar librado al azar la toma de una decisión, o la elección de arco en un partido de fútbol, existe 50 por ciento de probabilidad que caiga ceca y otro 50 por ciento que sea cara. La incertidumbre es total, y la suerte, en su estado más puro, definirá a favor de una u otra alternativa. De un sondeo realizado por **Cash** entre los principales consultores y economistas, surge que barajan dos escenarios para después del salvataje del Fondo Monetario, que se anunciará mañana. El problema es que para saber qué ocurrirá en realidad sólo queda revolear la moneda. El primer escenario es de tenue reactivación, nada "espectacular", pero el salvataje logra tranquilizar a los mercados, baja la tasa de interés y la economía se pone lentamente en marcha. El segundo escenario es de crisis: la tasa de interés baja un poquito al principio, pero se mantiene en los niveles de septiembre –en los días previos a la renuncia de Chacho Alvarez–, cuando la economía seguía empantanada en la recesión. A partir de allí, los riesgos van desde otro año de recesión hasta la salida de la Convertibilidad, con devaluación y dolarización incluidas. Las claves para entender por qué Machinea quedó atrapado por la lógica de la moneda.

> **Pompa:** "Machinea va a anunciar con pompa el paquete de salvataje del FMI. Pero, o no entendió de qué se trata, o no tiene vergüenza", dice un consultor.

"Machinea y su equipo van a anunciar con toda la pompa, casi con orgullo, el paquete de salvataje del FMI. Pero, o no entendieron bien de qué se trata, o no tienen vergüenza. Con el salvataje sólo compramos un poco más de tiempo y es la muestra más clara de que Machinea fracasó", opina, lapidario, uno del principales consultores de la city.

Salvo en el Gobierno, ya casi nadie que conozca un poco de qué se trata apela al slogan oficial de "blindaje" para hablar del paquete de préstamos por unos 30 mil millones de dólares que recibirá la Argentina del FMI y otros organismos. Es, sin duda, un salvataje... de los acreedores. El mecanismo funciona de la siguiente manera. El Gobierno tiene que refinanciar el año próximo unos 22 mil millones de dólares de la deuda en concepto de vencimientos de capital e intereses. Pero el país se encuentra en virtual cesación de pagos, aunque no se haya declarado oficialmente. Porque los inversores extranjeros se resisten a prestarle por temor a no recuperar el dinero y, por lo tanto, el Gobierno no puede refinanciar los vencimientos de la deuda en los llamados "mercados voluntarios" de crédito. Así, no queda otra alternativa que asegurarse que haya un "club de salvamento", dirigido desde Washington, que ponga el dinero para cubrir los vencimientos.

Con el tono tedioso que lo caracteriza, el viceministro de Economía, Mario Vicens, dijo esta semana algo que –para los expertos– sonó tan gracioso como una broma: apenas sea aprobado, "se va a empezar una parte de los recursos del blindaje para que los inversores se den cuenta de que los fondos están efectivamente disponibles para la Argentina", aseguró el número dos de Machinea. La triste verdad que esconde esa ofensa al sentido común es que el Gobierno deberá utilizar de inmediato los recursos del salvataje porque ya no cuenta con un mínimo "colchón" financiero con el cual hacer frente a los vencimientos de la deuda de los próximos meses.

Ante esta situación, los principales economistas especulan con dos escenarios posibles tras "el día después" del salvataje. Son los siguientes.

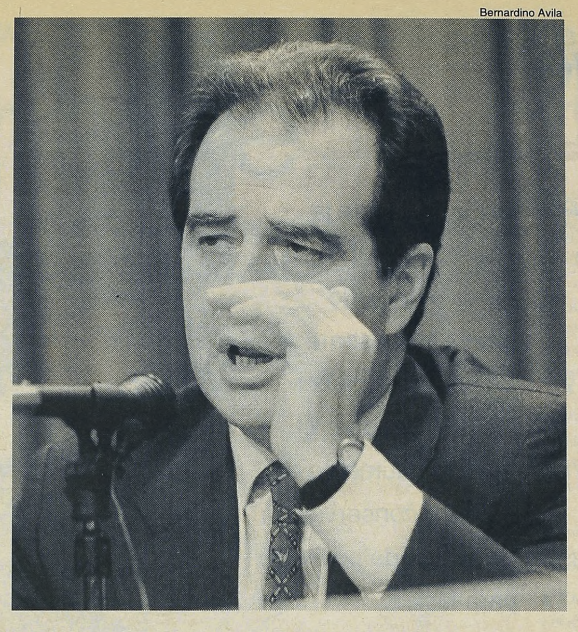
Escenario 1. El salvataje calma la desconfianza de los acreedores privados. El riesgo país (la tasa de interés adicional que paga el país para endeudarse en relación con lo que paga el Tesoro norteamericano) cae a menos de 6 puntos porcentuales (hoy está arriba del 8 por ciento anual). Y, lo más importante, los dólares del salvataje se utilizan en una mínima porción. La mayoría de los vencimientos de la deuda se cubren con nuevos créditos otorgados por los inversores privados. En otras palabras, la plata que pone Washington no significa que Wall Street se retira de laArgentina sino que permite que los "mercados" vuelvan a abrirse para el Gobierno. Por otro lado, se logra aprovechar, mediante alguna mejora en las expectativas en el mercado interno, la ráfa-

Luego, el espanto

En círculos de economistas de las más diversas vertientes se evalúa que un escenario de crisis tras el salvataje podría desembocar en el abandono de la Convertibilidad. En este sentido se plantean tres fórmulas distintas:

- Uno es el llamado Plan D + D: una devaluación seguida de la dolarización, para frenar la expectativa de una seguidilla interminable de devaluaciones.
- El plan Triple D: el problema de la devaluación hoy en Argentina no sería la vuelta de la inflación, porque con semejante recesión difícilmente habría remarcación de precios. El problema pasa por el sistema financiero: cómo evitar una crisis masiva de bancos, con depósitos en dólares calzados con créditos en dólares, que en caso de devaluación jamás recuperarían. En ese caso, la secuencia sería desdolarizar primero, devaluar después y dolarizar por completo finalmente.
- La última opción es modificar el tipo de cambio atando el peso junto al real brasileño a una canasta de monedas extranjeras (dólares, yen, euro). Así, se disimularía la devaluación con la excusa de la moneda única del Mercosur.

Bernardino Avila



Salvataje
escenarios

■ Consultores y economistas barajan dos escenarios para después del salvataje del Fondo Monetario.

■ En el primer escenario el salvataje logra tranquilizar a los "mercados", baja la tasa de interés y la economía se pone lentamente en marcha.

■ El segundo escenario es de crisis: la tasa de interés baja un poquito al principio, pero se mantiene alta y la recesión se prolonga.

■ Entonces, además de la caída de Machinea antes del fin del verano, podría desatarse un "efecto manada", con fuga masiva de inversores de la Argentina. Y, por lo menos, más de 20 mil millones del salvataje se evaporarían.

■ Hoy hay 50 por ciento de probabilidades de que ocurra uno u otro escenario. La incertidumbre es total, es como revolear una moneda para saber qué pasará.

■ Qué debería hacer Machinea para mejorar las chances del primer escenario.

FEDERICO POLI, de la Unión Industrial

¿Será sólo para ganar un poco de tiempo?

"La política de ajuste fiscal para esperar que el riesgo país baje y mejore la situación internacional es un esquema que demostró que está terminado. El salvataje puede servir para financiar más de lo mismo, o ganar tiempo para financiar una política que te saque de la recesión. Si no se hacen políticas específicas estamos condenados a otro año recesión, aunque el escenario internacional mejore. Las políticas serían:

■ Cambiar precios relativos: incremento de aranceles y reembolsos. E ir a una política de reducción de tarifas de servicios públicos muy fuerte.

■ Shock de demanda: financiar un seguro de desempleo a los jefes de hogar desocupados (700 mil), lo que costaría 1500 millones de pesos anuales y podría pagarse con la suba de aportes patronales a las empresas de servicios públicos.

Si no se toman esas decisiones cuando se acabe el financiamiento, y la economía siga en recesión, lo único que se habrá hecho es salvar a algunos tenedores de bonos."

ROBERTO FELETTI presidente del Banco Ciudad

"No hay locomotora para la reactivación"

"Si el blindaje permite bajar la tasa de interés, es posible que haya una moderada reactivación. Pero la realidad es que no hay en la economía ninguna locomotora para la reactivación: ni bienes de consumo, ni mejoras en la productividad que se agotaron en los noventa, ni inversiones, porque no hay rentabilidad y donde había ya se hicieron. Las exportaciones no alcanzan. Es necesaria una política de ingresos, de transferencia de recursos de los sectores de servicios a los productores de bienes, y de demanda interna (por ejemplo, ampliando el subsidio de desempleo) con sustitución de importaciones. Mientras no haya una reactivación que permita direccionar inversiones al mercado interno seguiremos estancados."

PEDRO LACOSTE consultor de inversores

"Con blindaje podemos seguir igual"

"El blindaje lo único que garantiza es que la crisis financiera se disipe transitoriamente. Lo que resurge entonces es la crisis económica, la recesión que lleva 30 meses. Y el blindaje no hace nada para cambiar esto. Todo depende de lo que se haga en los próximos 90 días. Se puede profundizar la recesión o podemos empezar a recuperarnos, pero para esto último hace falta un plan de crecimiento. Este plan debería atacar la falta de competitividad de las empresas que exportan o compiten con importaciones y medidas que apunten a reactivar el consumo y la inversión: desde encontrar fórmulas para aumentar el salario de bolsillo de los trabajadores, hasta la eliminación de impuestos y revisión a la baja de las tarifas de servicios públicos".

ga de señales positivas que llegan desde el exterior: baja de la tasa de interés en Estados Unidos, mejora de los precios internacionales de los productos básicos de exportación y la apreciación del euro, con lo cual exportar a Europa resulta más barato.

Esta es toda la apuesta de Machinea.

Así, la economía empezaría a despegar lentamente y a lo largo del año próximo se podría alcanzar un crecimiento del PBI de entre 2,5 y 3 por ciento. Para tener una idea de lo moderado de esta "reactivación", significa que recién a fines del año 2001

> **Hundida:** "En el segundo escenario el riesgo país baja sólo hasta el nivel previo a la renuncia de Alvarez, cuando la economía seguía hundida en la recesión".

se recuperarían los niveles de producción de mediados del '98, es decir, de tres años y medio antes. Además, la desocupación disminuiría, a lo sumo, alrededor de 1 punto.

Escenario 2. El riesgo país disminuye sólo hasta los niveles previos a la renuncia de Chacho Alvarez, el 6 de octubre, cuando la economía seguía hundida en la recesión. La prolongación de la recesión realimenta el círculo vicioso: menos recaudación, más déficit fiscal, más desconfianza en los inversiones. Bajo estas circunstancias, el salvataje se convierte en el detonante de un "efecto manada". Los dólares de Washington se usan para cubrir todos los vencimientos de la deuda, pero a medida que se gasta la plata en pagarles a los acreedores que están en la cola, los que vienen atrás se ponen más nerviosos, temerosos de que los fondos del salvataje se terminen antes de poder cobrar, y entonces empiezan a deshacerse de los títulos argentinos mucho antes del vencimiento. Sería el fracaso del salvataje: Washington estaría financiando a los especuladores de Wall Street para que terminen de abandonar la Argentina.

Sólo entre enero y marzo, los vencimientos de capital e intereses de la deuda ascienden a 8 mil millones de dólares, más de un tercio de las obligaciones de todo el año. Si toda esa deuda se "refinancia" con los recursos del salvataje, según los analistas, la corrida contra los títulos argentinos podría hacerse imparable.

Sería una situación comparable a la sangría de reservas de un Banco Central que intentara defender la paridad cambiaria en el contexto de una fuga de capitales: primero se pierde un poco, después más, y luego la secuencia se vuelve exponencial. Peor aún, los inversores/especuladores saben que el monto de las reservas (el salvataje) no es infinito, y que si tardan en salir pueden quedarse sin premio. Como lo demostró Brasil, antes de la devaluación de enero del '99, la magnitud de esas corridas son impredecibles, y es sorprendente la velocidad con que pueden evaporarse miles de millones de dólares.

Desde ya que, de darse esta situación, Machinea dejaría de ser ministro antes de terminar el verano, y los candidatos a reemplazarlos serían Ricardo López Murphy y Domingo Cavallo.

En este escenario, la recesión se extendería a lo largo del año, y se cumplirían más de tres años consecutivos de depresión económica, la más prolongada de la historia argentina. El desempleo, por supuesto, aumentaría.

Pero, además, quedaría abierto el riesgo de que la crisis derive en una salida de la Convertibilidad, porque ya no habría forma de esperar en el fondo del pozo a que alguna vez funcione la "fórmula milagrosa" de la baja del riesgo país (ver aparte).

Los expertos consultados por este diario asignan un 50 por ciento de probabilidad al "escenario 1", de lenta recuperación, y otro 50 por ciento al "escenario 2", de continuidad de la recesión con riesgo de que la crisis se espiralice y fuerce una salida de la Convertibilidad. Dada semejante incertidumbre, algunos optaron por hacer un "escenario promedio", aunque esto signifique mezclar peras con manzanas. Por ejemplo, Alberto Ades, economista jefe de Goldman Sachs, aseguró días atrás en una teleconferencia que el año próximo la Argentina podía crecer el 4 por ciento, o caer en una recesión del 2 por ciento por debajo de los deprimidos niveles de actividad de este año. Y confesó que, como no tenía elementos para resolver el dilema, oficialmente pronosticaba un "crecimiento" del 1 por ciento.

Sin embargo, como uno y otro escenario son excluyentes, para saber qué pasará en la Argentina post-salvataje habría que jugarse por uno. Y para ser rigurosos, sólo resta lanzar la moneda.

TRAS EL SALVATAJE ESTA EL PROBLEMA REAL

El círculo vicioso

Según los analistas, el salvataje no soluciona ninguno de los problemas de fondo de la economía argentina. Si Machinea sigue confiando en que el mercado por sí solo soluciona las cosas, a través de la baja del riesgo país, no está claro cómo poner en marcha el motor del crecimiento, aun suponiendo que efectivamente el riesgo país bajara. En otros términos, cómo escapar a la trampa de la moneda, elevando la chance de que ocurra el "escenario 1", de recuperación, y disminuyendo la probabilidad del "escenario 2", de depresión.

Las siguientes claves patetizan el problema que existe en la economía real, más allá del salvataje y del fantasma de la cesación de pagos:

1. Del lado de los "mercados": se da la paradoja de que los inversores extranjeros no ponen dinero en una economía que no crece y que no crecerá sin ese dinero.

2. Del lado de la gente: aun si la tasa de interés bajara, ¿por qué un trabajador se largaría a gastar más y a endeudarse si su empleo es muy inestable y no sabe si mañana será presa de un recorte salarial o de una suba de impuestos en el contexto de una economía en recesión?

3. Del lado de los empresarios: ¿por qué invertir en una economía donde no hay negocios rentables, porque los costos en dólares –en especial de los servicios públicos– son muy elevados, y las importaciones son más competitivas?

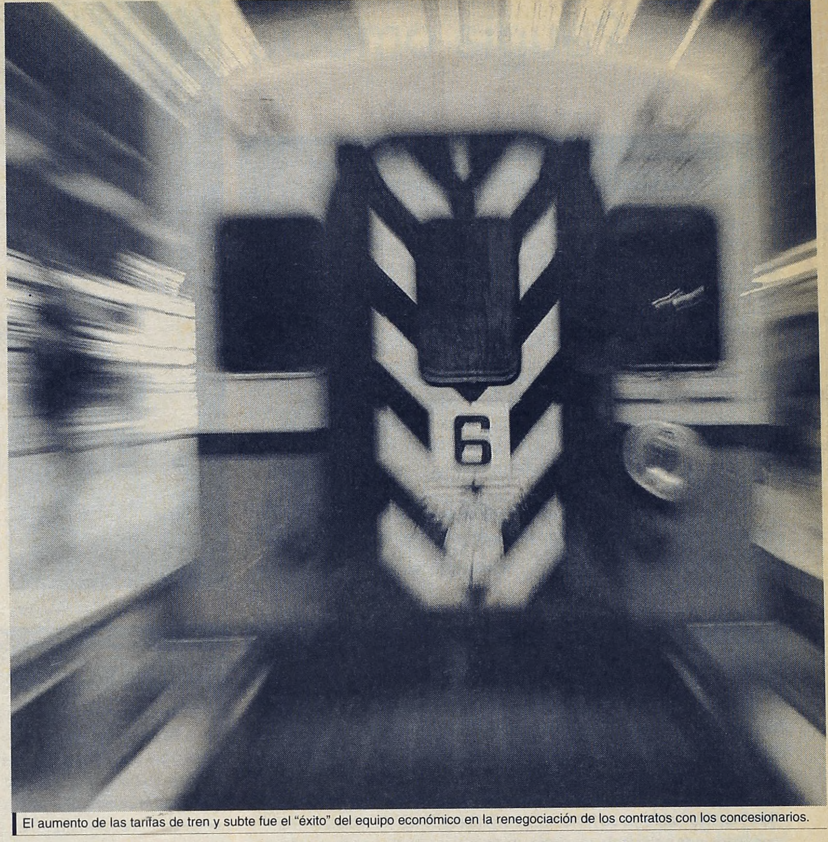
4. Contradicción: lo que supuestamente son señales positivas para los "mercados", como el ajuste fiscal o la reforma previsional, empeoran las expectativas de la gente, que lo vive como una profundización de la crisis y retrae el consumo. Entonces, la recesión efectivamente se profundiza, cae la recaudación, aumenta el déficit fiscal y los "mercados" se espantan aún más.

Lo anterior resume los dos problemas clave de la economía real. Por un lado, expectativas sombrías y caída del poder de compra en el mercado interno: ¿cómo hacer que la gente consuma y se endeude, lo que a su turno pondría en marcha el motor de la inversión? Por otro lado, ¿cómo bajar los costos en dólares de las empresarios argentinos que deben competir con el resto del mundo, sin devaluar? Tres de los economistas consultados por **Cash** (ver aparte) dicen que la tarea no es fácil, pero que Machinea debería intentar escapar del círculo vicioso con políticas específicas. Por el lado de la demanda, dando subsidios a los desocupados o mejorando el poder de compra salarial bajando impuestos. Por el lado de la competitividad empresaria, bajando las tarifas de insumos como los servicios públicos y aumentando aranceles para encarecer la competencia importada, entre otras medidas. Todo lo contrario a lo que se hizo hasta ahora.

- Las renegociaciones de los contratos emergen como una constante del período post–privatización.
- Se han centrado en modificaciones que han alterado las tarifas, los compromisos de inversión y los plazos de concesión.
- Esa política fue, en su momento, cuestionada por los integrantes de la actual coalición de Gobierno.
- Pero ahora el gobierno de la Alianza repite la misma estrategia del menemismo.
- Los recientes acuerdos tarifarios con las gasíferas, trenes y subtes inclinan la balanza hacia la persistencia de la opacidad negociadora.
- También hacia la preservación de las rentas de privilegio y la inseguridad jurídica de los consumidores.

El Gobierno de la Alianza no supo, no quiso o no pudo cambiar la estrategia de negociación con las privatizadas. El saldo es aumento de tarifas y conservación de rentas de privilegio para las empresas. El tarifazo en trenes y subtes, que la Justicia frenó, siguió la misma lógica menemista.

Alejandro Elías



El aumento de las tarifas de tren y subte fue el "éxito" del equipo económico en la renegociación de los contratos con los concesionarios.

RENEGOCIACIONES DE LOS CONTRATOS

Más de lo mismo

POR DANIEL AZPIAZU *

Las aceleradas renegociaciones contractuales con las privatizadas, como las definidas de trenes y subtes, tienen su origen en la absorción por parte del Ministerio de Economía de las funciones asignadas al Ministerio de Infraestructura. Más allá de la estrategia oficial de recuperar niveles de inversión y de empleo, la renegociación de contratos, así como la modificación de cláusulas contractuales y de la propia normativa regulatoria, no son fenómenos novedosos. Tales renegociaciones emergen como una constante del período postprivatización. Se han constituido en uno de los rasgos distintivos del programa de privatizaciones. Y se han centrado en modificaciones que han alterado las tarifas, con sus respectivas cláusulas de ajuste periódico, los compromisos de inversión –generalmente, incumplidos– y los plazos de concesión.

Todos esos cambios tienen denominadores comunes que, bajo la administración de Carlos Menem, han facilitado tales renegociaciones, como las realizadas en el ámbito de las telecomunicaciones, las concesiones viales, de aguas y servicios cloacales, los ferrocarriles de pasajeros y de carga. Al respecto, el gobierno de la Alianza ha mostrado esmero para respetar esa continuidad en el procedimiento.

Un primer denominador común remite a la consideración de las formas y las metodologías que han adoptado tales renegociaciones. Las mismas se han desarrollado entre funcionarios del Poder Ejecutivo, marginando a las propias agencias reguladoras, y cada una de las empresas. Sus resultados se han visto plasmados en decretos o resoluciones, muchos de ellos de dudosa legalidad, como los vinculados con la dolarización e indexación de las tarifas. Y que, en general, se adecuaron plenamente a las inquietudes y propuestas de las empresas.

Al respecto, basta recordar, entre otras, la primera renegociación del contrato con Aguas Argentinas. Se dispuso un aumento tarifario del 13,5 por ciento a los ochos meses de inicio de la concesión, a pesar de que, taxativamente, la tarifa inicial constituía el techo tarifario para los primeros diez años de la misma. Otro caso fue la del corredor vial Nº 18 (rutas nacionales 12 y 14). Al sexto año de la concesión se le extendió el plazo por 15 años adicionales, al tiempo que se dolarizaron las tarifas de peaje, que pasaron a actualizarse por índices de precios de los EE.UU. También otro ejemplo fue el cuestionado "rebalanceo" –para nada neutral– de las tarifas telefónicas.

> **Consumidores:** La nula transparencia de las renegociaciones permitió satisfacer demandas empresarias a costa de los intereses de los consumidores.

En todos los casos, la nula transparencia de las renegociaciones permitió satisfacer demandas empresarias a costa de los intereses de los consumidores. A éstos ni tan siquiera se les brindó la posibilidad de participar en audiencias públicas que, aun cuando no fueran vinculantes, podrían haber dejado reflejada su opinión respecto de esas discrecionales negociaciones encaradas por el Ejecutivo.

Otro de los denominadores comunes de las diversas renegociaciones contractuales concretadas ha sido, sin duda, el de la preservación de las ganancias extraordinarias de las privatizaciones. Cualquiera sea la renegociación que se considere, la rentabilidad empresaria se ha visto asegurada o acrecentada. Esto ha sido así porque se ha sostenido una por demás dudosa interpretación de la "seguridad jurídica" de las privatizadas. De esa forma, todo hizo confluir en garantizar un nulo riesgo empresario, rasgo característico del mercado de las privatizaciones. Y también habilitar un contexto regulatorio que viabilizaría la obtención de tasas de rentabilidad extraordinarias, holgadamente superiores a las que se registran en el resto de las actividades económicas.

Así, sistemáticamente, las estrategias oficiales de negociación partieron de una concepción en la que la "seguridad jurídica" quedaba circunscripta a mantener inalterada la ecuación económico-financiera original de las empresas, aun cuando ello supusiera contravenir normas jurídicas de superior rango legal. El ejemplo más ilustrativo lo brinda, sin duda, la dolarización de las tarifas y la incorporación de cláusulas de indexación por índices de precios de los EE.UU. que, naturalmente, violan las taxativas disposiciones de la ley de Convertibilidad.

Un tercer denominador común de las renegociaciones es el que se vincula con la priorización sistemática y excluyente de los intereses privados por sobre los sociales, al margen de toda consideración sobre los derechos adquiridos por consumidores. La dolarización de precios y tarifas, la incorporación y modificación *ad hoc* de sus respectivas cláusulas de ajuste, el diferimiento de obras e inversiones comprometidas contractualmente, el no cumplimiento de los índices de calidad del servicio son, entre otros, algunos ejemplos de la inseguridad jurídica a la que se ha sometido a los consumidores.

En ese marco, la usual preocupación empresaria por la seguridad jurídica *de unos pocos* y por la eliminación de la incertidumbre normativa parecerían no tener correlato alguno cuando se han afectado los intereses de consumidores. La "seguridad jurídica" ha tenido, en realidad, un único parámetro analítico, independiente de toda otra connotación económico-social: la preservación de las rentas de privilegio de las privatizadas. Las formas que finalmente adoptó el rebalanceo de las tarifas telefónicas, la renegociación de los incumplimientos en materia de inversiones (como en el caso de las concesiones viales, y en la de aguas y servicios cloacales), emergen como algunos de los tantos ejemplos de desconocimiento de la seguridad jurídica de los consumidores.

Esos denominadores comunes fueron, en su momento, seriamente cuestionados por los integrantes de la actual coalición de Gobierno. No obstante, los mismos se ven replicados en la nueva ola de renegociaciones con las privatizadas (peajes, ferrocarriles, aguas, correo). Los recientes acuerdos tarifarios con las gasíferas, trenes y subtes inclinan la balanza hacia la persistencia de la opacidad negociadora, la preservación de las rentas de privilegio y la inseguridad jurídica de los consumidores. C

** Economista de Flacso.*

EL PRIMER ECONOMISTA QUE PIDIO EL BLINDAJE DEFINE LO QUE LOGRO MACHINEA

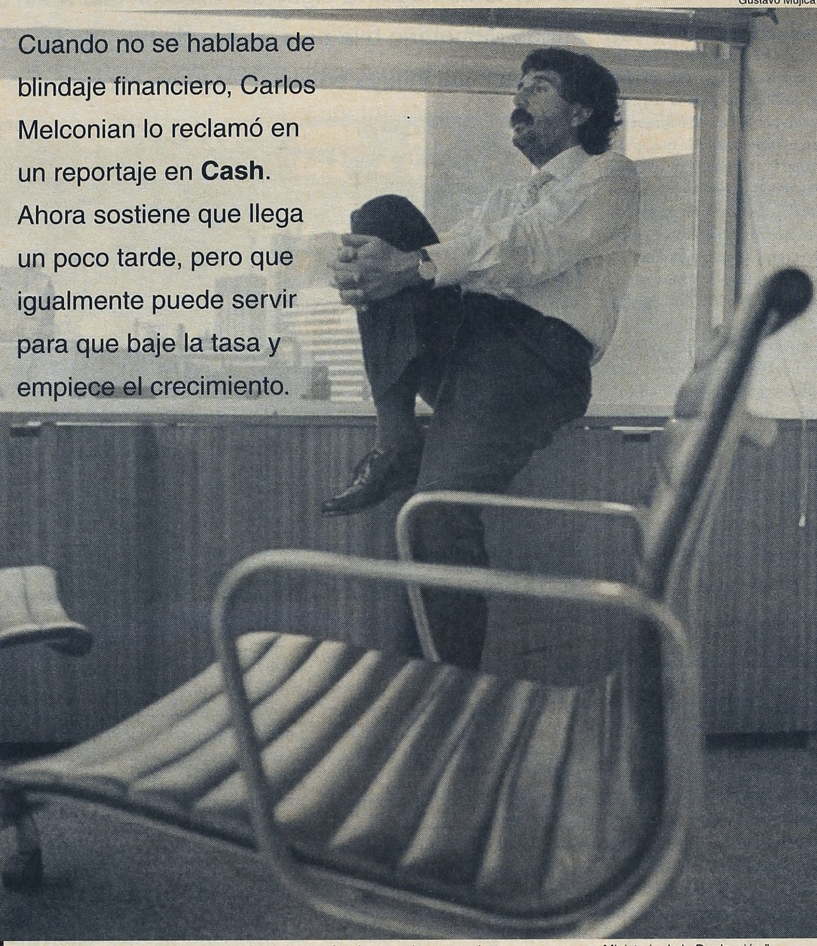
“Es un bombaje”

POR CLAUDIO ZLOTNIK

Hace tres meses, el economista Carlos Melconian aseguraba en un reportaje publicado en **Cash** que José Luis Machinea debía gestionar un blindaje “de al menos 20 mil millones de dólares” para sacar a la economía de la crisis. Ahora, pocas horas antes del anuncio del socorro financiero, Melconian, uno de los expertos más consultados de la city, asegura que el blindaje no es tal. “Es un bombaje. Mitad bombero, mitad blindaje”, analiza. Le pide al Gobierno “dejar la timidez” y afirma que “perder la chance de crecer ahora sería errar un gol frente al arco vacío”.

Cuando no se hablaba de blindaje financiero, Carlos Melconian lo reclamó en un reportaje en **Cash**. Ahora sostiene que llega un poco tarde, pero que igualmente puede servir para que baje la tasa y empiece el crecimiento.

Gustavo Mujica



“Hay políticos de la Alianza que no se entiende bien qué es lo que quieren cuando proponen crear un Ministerio de la Producción.”

¿El rescate financiero termina con la crisis?

–Lo que van a anunciar no es un blindaje, es un bombaje: mitad bombero, mitad blindaje. Sería un blindaje si la economía estuviera creciendo, con el riesgo-país en 400 puntos, y si no hubiese desconfianza. Blindaje sería si se hubiera negociado en términos preventivos al ciento por ciento, si se tratara de un dique de contención, así como se blindó la moneda con la Convertibilidad y el sistema financiero a través de normas prudenciales. Pero este auxilio llega como el bombero, cuando la Argentina está en medio de una crisis, tal como sucedió en Brasil, México, Corea, Rusia, Indonesia y Tailandia. En esos casos, los fondos aparecieron una vez que la crisis se desató. El Gobierno tiene la posibilidad de transformarlo en blindaje. Pero, por ahora, es un bombaje.

¿Qué tiene que hacer Economía?

–Si el riesgo-país cae de 1000 puntos a menos de 700, habrá cedido la emergencia y llegaremos a la terapia intermedia en la que estábamos antes de la renuncia de Chacho Alvarez y del fuerte ajuste en Wall Street. La segunda parte es que, además, el riesgo caiga a 400.

¿De qué depende?

–De varias cosas, tanto locales como internacionales. Sabemos que, por más que acá se hagan las cosas bien, si en el exterior hay problemas no vamos a poder cumplir con los objetivos. Se supone que si Estados Unidos baja la tasa de interés, su economía tiene un aterrizaje suave y sin la incertidumbre electoral en ese país, el contexto internacional empezará a distenderse, y ayudará a la Argentina. En el terreno local, el análisis se divide en dos: en el cortísimo plazo dependerá del uso adecuado del bombaje. En cambio, de acá a tres meses el éxito dependerá de si empieza a mejorar el nivel de actividad y la recaudación. Estamos frente a un cheque de 30 mil millones de dólares que no tiene antecedentes, y hay que ser muy malo para dilapidarlo.

> **Mujeres:** “La esperanza es que el blindaje haga más atractiva la economía, como las mujeres que rejuvenecen diez años después de una cirugía estética”.

¿Qué entiende por el “uso adecuado del bombaje”?

–Punto número uno: el dinero no debe utilizarse para cubrir gastos sociales. Se debe usar para pagar los servicios de la deuda pública y tiene como objetivo pulverizar la tasa de interés para que se reactive la economía. Punto número dos: hay que tirar toda la carne al asador en el primer trimestre con políticas muy activas con la deuda. Deberían precancelarse vencimientos de la deuda, recuperarse garantías a través de nuevos canjes y alargar los plazos de la deuda. Eso es lo que hizo Arminio Fraga en Brasil, con consenso y credibilidad, y tuvo éxito. Al mismo tiempo, Economía debe seguir saliendo al mercado para financiarse y dejar el blindaje sólo como reaseguro. Pero esas políticas deberían efectuarse en simultáneo. No se puede actuar tímidamente con un cheque de semejante magnitud. El bombaje es equivalente a tener a Maradona, Valdano y Batistuta en el mismo equipo. El Gobierno no puede ponerlos de a uno y, encima, hacerlos jugar al arco. Insisto, el objetivo del blindaje no es dejar de salir al mercado. Eso es una invitación a preguntarse “cuando se acabe esto, ¿qué va a pasar?”. Con 30 mil millones en la mano, es una locura que continúe la incertidumbre y que las tasas sigan por las nubes.

¿Cree que el equipo económico puede revertir la desconfianza? ¿Tiene consenso y credibilidad, como el que generó Fraga en Brasil?

–Es el desafío que tiene. Por ahora, por diferentes razones, no se actuó en forma tajante. No puedo entenderlo. Pareciera que desconocen el poder que otorga un cheque de 30 mil millones. Pero es hora de que la timidez se deje de lado. El problema no es sólo de José Luis Machinea sino que nace desde el área política. El último ejemplo fue la reforma previsional. Se arrancó con un proyecto de máxima, luego se pasó a uno más suave y ahora no sabemos ni siquiera qué es lo que tenemos.

¿El blindaje es suficiente para que la economía crezca?

–La única forma de lograrlo es que bajen las tasas de interés. Una vez logrado eso, habrá que volver a discutir las cuestiones que quedaron pendientes de solución, como el tema del desempleo, la eliminación de impuestos distorsivos y la competitividad de la economía. Hay que bajar las tasas y el objetivo del blindaje es ése.

> **Cheque:** “Estamos frente a un cheque de 30 mil millones de dólares que no tiene antecedentes para la Argentina, y hay que ser muy malo para dilapidarlo”.

Pero ésa fue la misma receta elegida por el Gobierno con el ajuste fiscal y fracasó. ¿Hay un camino alternativo?

–El objetivo es el mismo, pero con una diferencia: ahora hay un cheque de 30 mil millones. Su uso eficiente permitirá el crecimiento.

Sin embargo, y a pesar de que se sabe que ya está definido el blindaje, las tasas están subiendo...

–Lo que pasa es que los inversores quieren conocer la manera en que se manejará el Gobierno con ese dinero. Para tener éxito, Economía tendrá que salir a la ofensiva. No puede decir un día que usará 2 mil millones en diciembre, otro tanto más adelante. O que usará los fondos para cubrir gasto social. Es imperioso que defina claramente su estrategia. También hay cuestiones políticas que complican. Realmente, hay políticos de la Alianza que no se entiende cuando, por ejemplo, proponen crear un Ministerio de la Producción. Acá hace falta gestión independientemente de los nombres. Y, por ahora, no se ven resultados en ninguna área del Gobierno.

¿El blindaje es la última oportunidad que tiene el Gobierno para reactivar la economía?

–Es muy difícil que se presente una oportunidad como ésta.

¿Cuándo se sabrá si el blindaje tuvo éxito?

–Por lo menos en un trimestre. No empecemos a evaluar los resultados por los indicadores de enero y febrero. Como mínimo hay que esperar hasta marzo.

¿Hay posibilidad de una devaluación si fracasa este operativo?

–No. Cero de chances. Son especulaciones de café. Si el blindaje tiene éxito y la economía despega, nadie se va a acordar de la dolarización ni de la devaluación. La esperanza es que, tras el blindaje, la economía se haga más atractiva, como las mujeres que rejuvenecen diez años después de una cirugía estética.

- “Lo que van a anunciar no es un blindaje, es un bombaje: mitad bombero, mitad blindaje.”
- “Sería un blindaje si la economía estuviera creciendo, con el riesgo país en 400 puntos.”
- “Pero este auxilio llega como el bombero, cuando la Argentina está en medio de una crisis.”
- “El dinero no debe utilizarse para cubrir gastos sociales.”
- “Deberían precancelarse vencimientos de la deuda, recuperarse garantías a través de nuevos canjes y alargar los plazos de la deuda.”
- “No empecemos a evaluar los resultados por los indicadores de enero y febrero. Como mínimo hay que esperar hasta marzo.”
- “Si el blindaje tiene éxito y la economía despega, nadie se va a acordar de la dolarización ni de la devaluación.”

SALVATAJE FINANCIERO Y POLITICA MONETARIA DE LA RESERVA FEDERAL

En el mercado prenden velas

■ El banco de inversión estadounidense Merrill Lynch adquirió el 18,5 por ciento del paquete accionario del **Banco Río** que estaba en poder de la familia Pérez Companc. La operación se concretó en 261 millones de dólares. Se sabe que los españoles del Santander, controlantes del Río, comprarán en el futuro a los estadounidenses ese 18,5 por ciento.

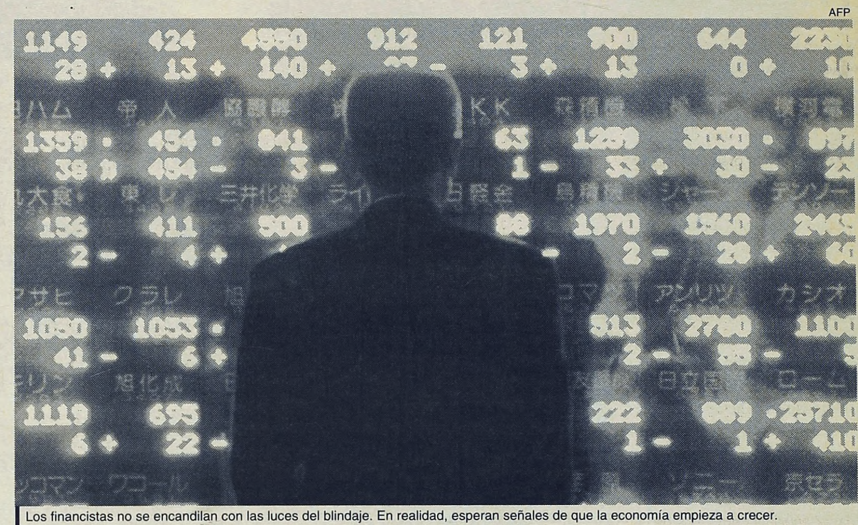
■ El grupo español Acesa adquirió el 48,6 por ciento del capital del Grupo Concesionario del Oeste, que explota los 56 kilómetros de la **Autopista Acceso Oeste** (Buenos Aires-Luján). La operación se cerró en 120,6 millones de pesos y los vendedores fueron el grupo Roggio y la brasileña Projetos e Obras Engenharia. Acesa está controlada por el grupo La Caixa.

■ **Repsol-YPF** cerrará este año con una ganancia de 2088 millones de dólares, un 137 por ciento por encima a la utilidad del año pasado, según estimaciones de Alfonso Cortina, presidente de la compañía.

POR CLAUDIO ZLOTNIK

La corriente negativa sigue su curso en la city sin que el rescate del Fondo Monetario o la perspectiva de baja de tasa de interés internacional influya positivamente en el humor de los financistas.

AFP



Los financistas no se encandilan con las luces del blindaje. En realidad, esperan señales de que la economía empieza a crecer.

Faltan pocas horas para que, por fin, el Gobierno anuncie la instrumentación de un blindaje financiero millonario para la Argentina, liderado por el Fondo Monetario. También es muy probable que, pasado mañana, la Reserva Federal (banca central estadounidense) modifique de "alcista" a "neutral" la tendencia de la tasa de interés de corto plazo. Sin dudas, ambas noticias serán un alivio para José Luis Machinea en medio de la crisis. Un verdadero desahogo justo cuando el año 2000 expira. Sin embargo, en la city no se hacen ilusiones. Los financistas creen que será muy difícil cambiar el malhumor y el desinterés en apostar por los activos financieros argentinos, al menos en el corto plazo.

Escalones: El mercado accionario argentino sigue bajando escalones en la consideración de los grandes fondos de inversión internacionales.

A esta altura, a nadie escapa que el cheque que supone el blindaje servirá para rescatar a los acreedores de la Argentina. Pero la clave para entender la desesperanza de los inversores es que ese socorro de casi 30 mil millones de dólares no es un aporte de capitales para recuperar la economía. Y que, por ese motivo, pocos están esperando que el Producto Bruto tenga una fuerte expansión el año que viene, que sea capaz de darle nuevo impulso a los negocios.

Hay varios motivos para suponer que en el mercado accionario tanto el blindaje como el cambio de perspectiva de la Fed pasarán de largo sin que los financistas modifiquen su indiferencia respecto de los papeles empresarios.

■ La Argentina sigue bajando escalones en la consideración de los grandes fondos de inversión internacionales. La última semana, por ejemplo, cayó en la ponderación del índice que arma el banco de inversión estadounidense Morgan Stanley Dean Witter, el parámetro más atendido por los financistas para decidir sus apuestas en los distintos mercados. En el portafolio de inversiones recomendadas por MSDW para los emergentes, la Argentina se queda tan sólo con el 4 por ciento del total. Es decir, que por cada 100 pesos que un inversor tiene para destinar a los emergentes, apenas 4 llegan a Argentina. Una porción marginal. ¿Qué atractivo puede tener un inversor si, aunque las acciones suban 50 por ciento, esta mejora colosal tendrá un impacto mínimo en su cartera de inversiones totales?

■ El proyecto del Gobierno de elevar el tope que tienen las AFJP para invertir en títulos públicos, de 50 a 60 por ciento, también jugaría en contra de las acciones. Por sus rendimientos, los bonos se han constituido en la inversión preferida de las administradoras, en detrimento de los papeles empresarios.

■ Otra muestra del escaso interés por comprar acciones: comparados con sus similares de otros países latinoamericanos, los papeles locales se encuentran en torno de un 20 por ciento más baratos. Y nadie los ve como una posibilidad de compra.

■ A este panorama se suma la constante sangría de papeles, que ha dejado al recinto escaso de alternativas de inversión.

ACCIONES

	PRECIO (en pesos)		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 07/12	Viernes 15/12	Semanal	Mensual	Anual
ACINDAR	0,795	0,795	0,00	1,90	-50,30
ATANOR	0,880	0,860	-2,30	0,00	34,40
BANSUD	1,280	1,270	-0,78	2,40	-45,50
COMERCIAL DEL PLATA	0,080	0,080	0,00	-3,60	-72,10
SIDERAR	2,190	2,380	8,70	1,30	-40,60
SIDERCA	2,020	1,940	-4,00	-4,00	-5,50
BANCO FRANCES	6,680	6,820	2,10	5,70	-10,90
GRUPO GALICIA	1,440	1,430	-0,70	2,90	0,00
INDUPA	0,504	0,475	-5,80	-2,90	-44,80
IRSA	1,530	1,540	0,70	-9,90	-47,30
MOLINOS	1,600	1,560	-2,50	-6,60	-36,60
PEREZ COMPANC	1,480	1,480	0,00	4,20	0,00
RENAULT	0,470	0,450	-4,30	-6,30	-59,10
TELEFONICA DE ARG.	3,050	3,100	1,60	5,10	3,30
TELECOM	3,140	3,030	-3,50	2,40	-55,20
TELEFONICA S.A.	17,100	16,700	-2,30	8,40	0,00
T. DE GAS DEL SUR	1,470	1,430	-2,70	-1,40	-18,50
YPF	31,000	29,600	-4,50	-4,50	-16,80
INDICE MERVAL	411,270	405,150	-1,50	1,40	-26,40
INDICE GENERAL	16129,840	15919,790	-1,30	3,40	-25,00

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

TASAS

	JUEVES 07/12		VIERNES 15/12	
	en $	en u$s	en $	en u$s
	% anual		% anual	
PLAZO FIJO A 30 DIAS	13,9	8,1	12,8	8,9
PLAZO FIJO A 60 DIAS	12,8	8,4	11,8	9,6
CAJA DE AHORRO	2,9	2,8	3,1	3,0
CALL MONEY	15,5	12,0	15,0	14,0

Nota: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

Fuente: Banco Central.

ME JUEGO

SERGIO BESFAMILLE presidente de Besfamille Sociedad de Bolsa

Expectativas.
Los inversores esperan el anuncio del blindaje. Por ahora, y contra mis estimaciones, los bonos han subido muy cautelosamente a pesar de que el Gobierno ya cerró la operación con los organismos internacionales y los bancos. No obstante, lo más probable es que, una vez concretado el anuncio, los títulos públicos se sigan recuperando y alcancen los valores que mostraban a inicios de octubre, antes de la renuncia de Carlos Alvarez a la vicepresidencia.

Oportunidad.
Creo que el blindaje significará una gran posibilidad para que, por fin, la actividad levante. La economía no está peor de lo que estaba hace cuatro o cinco años. Por el contrario, hay muchas inversiones que se formalizaron por aquel tiempo y que ahora están madurando. El despegue se concretará no bien empiecen a ceder las tasas de interés. Aunque estimo que la recuperación podría ser más notoria si José Luis Machinea se aleja del Ministerio de Economía.

Perspectivas.
Con los 30.000 millones de dólares que aportará el blindaje, la Argentina despejará las dudas sobre su solvencia. El contexto económico será el óptimo para poder crecer con fuerza, siempre y cuando no vuelvan las turbulencias políticas. Los inversores saben que el país dejó atrás los principales dramas del pasado, como la espiral inflacionaria.

Acciones.
Los precios están muy bajos y van a recuperarse no bien haya signos de reactivación económica. Para ese momento, hay que esperar que vuelvan los flujos de inversiones extranjeras. Aunque hay que tener en cuenta que otra de las claves estará con lo que suceda en los Estados Unidos. Todavía es una incógnita si la Reserva Federal (banca central estadounidense) bajará la tasa de interés y si Wall Street continuará con su corrección.

Recomendación.
Los bonos muestran rendimientos muy buenos. También algunas acciones son recomendables, como Pérez Companc, Siderca, Telecom y Molinos.

INFLACION

(EN PORCENTAJE)

DICIEMBRE	-0,3
ENERO 2000	-0,1
FEBRERO	0,8
MARZO	0,0
ABRIL	-0,5
MAYO	-0,1
JUNIO	-0,4
JULIO	-0,2
AGOSTO	0,4
SEPTIEMBRE	-0,2
OCTUBRE	-0,2
NOVIEMBRE	-0,5
ULTIMOS 12 MESES:	-0.7

DEPOSITOS

SALDOS AL 12/12 –EN MILLONES–

	EN $
CUENTA CORRIENTE	10.947
CAJA DE AHORRO	7.880
PLAZO FIJO	11.780
	EN U$S
CUENTA CORRIENTE	722
CAJA DE AHORRO	5.563
PLAZO FIJO	43.435
TOTAL $ + U$S	80.327

RESERVAS

SALDOS AL 013/12 –EN MILLONES–

	EN U$S
ORO Y DIVISAS	23.999
TITULOS	1.306
TOTAL RESERVAS BCRA	25.305
CIRCULACION MONETARIA	13.378

INTERNACIONALES

LOS PRIMEROS MENSAJES DE FOX

Nuevo, pero conocido


AFP

Vicente Fox, presidente de México.

POR RAUL DELLATORRE

Sin arriesgar gran audacia, el flamante gobierno de Vicente Fox está recogiendo los beneficios de haber sustituido al desgastante período de siete décadas que duró el predominio del PRI. Las primeras señales en materia económica de la nueva administración indican que no hay por qué esperar grandes cambios, pero ya obtuvo un golpe de confianza del exterior al recibir la primera partida de créditos del Banco Mundial.

Si algo caracteriza al primer presupuesto enviado por Fox al Parlamento es su carácter claramente conservador. Lejos de destinar partidas al acuciante problema de la pobreza o a resolver el desempleo y la marginalidad del interior y en los centros urbanos, la primera definición del Presupuesto 2001 es el congelamiento del gasto público en términos reales. El pronóstico también es conservador en crecimiento: sólo aspira a un aumento del PBI del 4 al 4,5 por ciento, tras el 7 por ciento que se alcanzaría en el 2000.

En algún sentido, México es un caso atípico en Latinoamérica y particularmente tratándose de un país cuyo gobierno cambia de signo. Tras la crisis financiera de fines de 1994, que pasó a ser conocida como "efecto Tequila", el país azteca vive hoy su momento de mayor auge y crecimiento. Lo que no lo diferencia de otros países de la región es que a pesar del buen resultado macroeconómico, una amplia franja de la población sigue al margen de sus beneficios. Si a partir de estos datos se puede deducir rápidamente cuál es la deuda social del país, resulta evidente que el Presupuesto 2001 enviado por Fox al Congreso no apunta a resolverla en el corto plazo. La política económica enunciada hasta el momento, además, parece alinearse con la severa política monetaria que viene poniendo en práctica el Banco Central desde los últimos meses de la gestión priísta.

Como no podía ser de otra forma, los primeros aplausos a estas definiciones provinieron de los centros financieros del exterior. "El presupuesto no es sorpresivo, esperábamos un presupuesto conservador y eso es lo que tenemos", coincidieron los analistas de los bancos de inversión. El Banco Mundial también emitió opinión, liberando rápidamente tres préstamos internacionales por un monto total de 127 millones de dólares, que en parte se utilizarán para refinanciar vencimientos programados para el 2001 por obligaciones con la misma institución, y permitirán por otra parte atender obras de infraestructura para reparación de carreteras y proyectos para prevención de desastres.

Fox arrancó con el pie derecho frente a los influyentes mercados. Falta ver si logra compatibilizar esa satisfacción externa con las demandas y expectativas de la población que lo votó.

TITULOS PUBLICOS	PRECIO Viernes 07/12	PRECIO Viernes 15/12	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
BOCON I EN PESOS	136,000	136,200	0,1	0,9	13,7
BOCON I EN DOLARES	131,900	131,300	-0,5	0,0	9,1
BOCON II EN PESOS	112,500	112,900	0,4	2,2	11,4
BOCON II EN DOLARES	126,400	126,800	0,3	1,7	7,9
BONOS GLOBALES EN DOLARES					
SERIE 2017	90,800	90,800	0,0	3,8	-2,1
SERIE 2027	80,000	80,250	0,3	5,6	-3,3
BRADY EN DOLARES					
DESCUENTO	75,250	76,000	1,0	3,6	-3,8
PAR	67,125	68,500	2,0	3,5	3,7
FRB	88,875	89,875	1,1	2,2	-1,2

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

ACUERDO CON EE.UU. AL ESTILO CHILE

"El agro sería el primer beneficiario"

Según Jorge Avila, si la Argentina se asociara al Nafta, el agro ganaría con la caída de la protección industrial.

POR ALDO GARZON

AFP

Ahora que Chile está en camino de lograr un tratado de libre comercio con los Estados Unidos, se replantea la cuestión acerca de qué le conviene más a la Argentina, si permanecer en un Mercosur que le ha permitido en la última década aumentar de manera provechosa sus exportaciones agroalimentarias –como en el caso de los lácteos, aunque en el marco de conflictos comerciales permanentes con Brasil–, o buscar un acuerdo con el Tratado de Libre Comercio norteamericano que lo asocie a la economía más exitosa de los últimos años.

Por ahora, el economista Jorge Avila, del CEMA, es el único que propone abiertamente que este país se asocie al Nafta, que tan buen rédito le ha dejado a México y que dentro de poco tiempo tendrá a Chile como cabecera de playa en el Cono Sur, en lo que puede considerarse la última jugada del presidente Bill Clinton contra las aspiraciones hegemónicas de Brasil en la región. Pero lo mismo pasó con los cuestionamientos a la Convertibilidad, que hoy posiblemente tenga una media docena de referentes claros, contra el par de voces aisladas que se escuchaban sobre el tema hace sólo dos años.

El problema, quizás, es la manera provocativa con que Avila expone sus ideas. Por ejemplo, cuando dice que en la primera década de este siglo la Argentina pertenecía, de hecho, al Commonwealth británico, y que ahora sus mejores posibilidades se encuentran junto al nuevo imperio, el de los Estados Unidos, con su TLC y la futura Area de Libre Comercio de las Américas (ALCA). El sector agrícola está en el eje de este planteo, porque Avila, lo mismo que el actual titular de Agricultura, Antonio Berhongaray, cree que haber apostado por la industria en los últimos 50 años, transfiriendo buena parte de la renta del campo a ese sector, no ha servido de gran cosa.

"El agro sería el principal beneficiario de un tratado de libre comercio con los Estados Unidos, porque necesariamente tendrían que bajar los aranceles de importación y el nivel de protección que se da a la industria automotriz, la siderurgia, el calzado o los textiles, de manera que los productores de alimentos recuperarían su poder de compra", dice Avila. La propuesta descansa en el principio de simetría, formulado en 1936 por el economista Abba Lerner en su obra *The Simmetry Between Import and Export Taxes* (La simetría entre aranceles de importación y exportación). A riesgo de cometer una gran simplificación, se lo podría sintetizar diciendo que toda vez que se entorpece el libre flujo de importaciones, mediante aranceles, cuotas u otras barreras, se perjudica necesariamente las exportaciones más o menos en el mismo grado.

Es, precisamente, lo que dice Avila: "No se puede pretender exportar por 100 mil millones de dólares e importar por 20 mil millones". Y eso, agrega, no es mera teoría, sino "algo comprobado en todo el mundo". Como ejemplo, pone a la propia Argentina, que en 1914, con el muchas veces criticado esquema de país pastoril asociado a la Gran Bretaña y patrón oro mediante (que se hace corresponder con la actual moneda anclada al dólar), exportaba e importaba el equivalente al 40 por ciento de su PBI. En los años 20 ese porcentaje había bajado al 25, para la década del 50 era del 12 por ciento, en los '80 no superaba el 7 y ahora es de sólo el 8 por ciento.

Por otra parte, el haber bajado sus barreras arancelarias le permitió a México, desde el '94, pasar del 15 al 32 por ciento del PBI su nivel de exportaciones e importaciones, y algo parecido sucedió en España desde el 80. Unirse al TLC norteamericano, según Avila, es "enteramente posible" en términos económicos y sólo se requiere la decisión política, aunque es incompatible con la permanencia de la Argentina en el Mercosur.



■ En la última encuesta a empresarios del sector agroalimentario realizada por el **Instituto Interamericano de Cooperación para la Agricultura** (IICA), las previsiones sobre el 2001 quedaron bien repartidas: un tercio consideró que será económicamente mejor, otro tercio estima que será igual y el tercio restante piensa que la situación empeorará.

■ Además, cayeron del 30 al 17 por ciento, con respecto a la compulsa anterior, las opiniones favorables hacia el proceso de integración en el **Mercosur**.

E-CASH de lectores

AFJP

El tema tratado es aún más grave que lo planteado en el artículo ("Con los dados cargados", por Roberto Navarro, nota de tapa del **Cash** del 2 de diciembre). La realidad es que, además de las comisiones que cobran las AFJP, hay una pérdida para los aportantes que deviene de las malas inversiones que realizan esas sociedades. Como en un resumen de cuenta, donde hay un proceso de inversiones, deducciones por comisiones, aumentos o disminuciones por las inversiones y un saldo final, generalmente ese saldo es mayor que el del inicio, por lo que la gente no toma conciencia de la pérdida de las malas inversiones. En mi caso, desde noviembre he quedado sin empleo en relación de dependencia, y por ello tengo resúmenes de cuenta sin aportes, ni deducciones por comisiones. El último resumen de cuenta recibido, por el período 29/2/2000 al 30/6/2000, tiene una rentabilidad negativa del 3 por ciento. Es decir que perdí en mi saldo en un cuatrimestre el 3 por ciento de mi saldo ¿Para realizar esas atractivas inversiones, son necesarios genios financieros? En mi caso particular, poseo la cuenta en la que hoy creo que es la primera AFJP producto de su última fusión. Esa pérdida se produjo en un cuatrimestre que no ha sido de los mejores, pero que no transcurrió en un período de crisis severa como recordamos en nuestro país, con inflación alta, devaluaciones. Si eso llegara a ocurrir, sería la crisis y quiebra de todos los aportantes, ya que las inversiones además son muchas en pesos, y no hay importe mínimo garantizado como en las compañías de Seguros de Retiro. En estas últimas, el aportante incluso, puede elegir invertir en pesos o en dólares.

David Scheps.
dscheps@fibertel.com.ar

Para opinar, enviar por carta a Belgrano 673, Capital, por fax al 4334-2330 o por e-mail a economía@pagina12.com.ar, no más de 25 líneas (1750 caracteres) para su publicación.

BUENA MONEDA POR ALFREDO ZAIAT

Mentí que me gusta

El aumento de impuestos a principios de año, pese a que tuvo un sesgo relativamente progresista, fue un error ante el impacto negativo que generó en las expectativas de consumo. La rebaja de salarios estatales fue otro mal paso del equipo económico, puesto que esa medida aceleró la recesión al difundir temor entre los sectores medios con capacidad de compra. El proyecto de reforma previsional que recorta las futuras jubilaciones fue una torpeza mayúscula, al profundizar el mal humor en un escenario social sensibilizado por la disminución de ingresos. El tarifazo del transporte fue otro de los insólitos desaciertos de los muchachos de Machinea, ya que fue otra embestida a los enflaquecidos bolsillos de la población en un contexto de retracción del consumo. Las interpretaciones de por qué se impulsaron esas medidas van desde las que son para el diván de Freud –tendencia a la autodestrucción– pasando por las ideológicas –el ajuste fiscal es la madre de la prosperidad–, hasta las de resignación política –no se podía hacer otra cosa–. Cada una de esas alternativas es discutible. Algunos pueden sostener que eran iniciativas dolorosas, pero necesarias debido a la herencia menemista. Otros pueden asegurar que José Luis Machinea no supo enfrentar la crisis y apeló equivocadamente a las recetas ortodoxas, acorralado por el mercado. De todos modos, aunque cueste creerlo hubo una estrategia del equipo de Machinea todavía más gravosa para la economía que las mencionadas arriba, que acercó inmerecidamente a la Argentina al borde del precipicio de la cesación de pagos.

En este caso no hubo errores de apreciación, mala suerte o rebeldía de los actores económicos afectados. Directamente hubo una sorprendente ineptitud en el manejo de las finanzas y un incomprensible desconocimiento de la psicología de los inversores internacionales. La falta de crecimiento, el deterioro paulatino de las cuentas fiscales y externas y el clima pesimista que Machinea no supo modificar explican en parte la aparición del fantasma del *default*. Y si bien los intereses de la deuda representan cada vez más una porción más grande del Presupuesto, que habilita ciertamente el miedo de los acreedores, en la city coinciden en remarcar el origen de la crisis en la incapacidad mostrada por el secretario de Finanzas, Daniel Marx, en el manejo del colchón financiero. Este fue el principal motivo para que la Argentina haya ingresado en una virtual cesación de pagos y haya necesitado del salvataje liderado por el FMI, con las conocidas condicionalidades de política económica impuestas para ese rescate.

Ese colchón o prefinanciamiento del Gobierno de tres a seis meses, según los momentos, era el blindaje informal que la Argentina había construido en los últimos años. El mal manejo de la liquidez, apostando a que las tasas iban a bajar, cosa que no sucedió, fue licuando esa defensa financiera. El mercado se asustó cuando observó que el país no salía a colocar deuda para mantener mullido el colchón, reservas que fueron entonces adelgazando aceleradamente. De esa forma, la Argentina quedó sin crédito externo y con el local a tasas altísimas, a un paso de la cesación de pagos, pese a que sus indicadores de deuda no son más malos que los de Brasil o México.

No menos importante fue la poca habilidad demostrada por el equipo de Machinea para ganarse la simpatía de los inversores de Wall Street. Walter Molano, economista jefe del banco BCP Securities, sinceró el pensamiento de los brokers en declaraciones aparecidas en un polémico artículo publicado la semana pasada en *The Wall Street Journal*, donde también reveló la autoestima y el nivel intelectual que tienen esos gurúes de Manhattan: los comentarios pesimistas de Machinea sobre el crecimiento "pueden ser demasiados francos" y "es el momento de tratar de inculcar confianza en la Argentina", para culminar diciendo que "es probable que no sea el momento para que la honestidad sea la mejor política".

"Mentí que me gusta", reclaman sin rubor. A esos inversores, precisamente, Economía busca tranquilizar cerrando con el FMI el salvataje de los acreedores de la Argentina.



Des economías

POR JULIO NUDLER

Si usted tiene un perro o un gato y busca asegurar sus gastos veterinarios mediante una prepaga, la cápita mensual que deberá pagar es de 40 pesos (aunque el precio bajaría si acepta que le facturen en negro, a pesar de que su pomerania sea blanquísimo). Con ello tendrá garantizado una especie de PVO (Programa Veterinario Obligatorio), que incluye consultas en clínica o a domicilio, vacunación con dosis incluidas, análisis (orina, sangre, materia fecal), radiografías, electros, ecografías, odontología y limpieza bucal, cirugía (con internación si es necesaria y postoperatorio), castración terapéutica (no por razones de programación familiar ni molestos celos) y cementerio, con todo trámite de documentación. Se incluyen reintegros cuando usted se ausente con su bicho a cuestas, por ejemplo de vacaciones. El plan no abarca peluquería ni baño. Ofrece, sí, opciones más baratas: excluyendo reintegros, la mensualidad baja a 35 pesos, y si tampoco se incluyen internación, postoperatorio ni camposanto, con 29 pesos bastará. Por otra parte, si los animalitos a cubrir son varios, el precio por cada uno va disminuyendo. Si usted convive con dos perros, o un perro y un gato, el mejor PVO le saldrá $65 mensuales, con lo que estará pagando 32,50 por pellejo.

En la reciente reforma al sistema de salud, el decreto estableció, para las prepagas que adhieran al régimen, aceptando asociados que se trasladen desde las obras sociales, una cápita mínima de 20 pesos, que será asegurada por un fondo especial, en caso de que el aporte del trabajador sea inferior a esa suma. Las empresas sanitarias consideran insuficiente esa cantidad para garantizar el PMO (Programa Médico Obligatorio), pese a que de su lectura no surja la inclusión de la castración, ni siquiera terapéutica. En todo caso, si la cobertura de un gatito tiene un precio de mercado de $40 mensuales, quizá la de un ser humano por la mitad resulte una verdadera ganga, aunque a los ministros Lombardo y Bullrich les parezca absolutamente razonable.

EL BAUL DE MANUEL
POR M. FERNANDEZ LOPEZ

Impuesto al ocio

El problema hoy es crecer, crear productos, generar ingresos. Expandir el ingreso nacional que, según Smith, es el producto anual de la tierra y el trabajo de una nación. Por favor, vuelva atrás y lea: *de la tierra, no sólo del trabajo*. La tierra ociosa también es causa del no crecer. Millones de desocupados podrían ocuparse productivamente si pudieran acceder a millones de hectáreas ociosas. ¿Cómo lograr que en el cálculo económico del poseedor de tierra resulte una mejor opción producir que mantener inactiva su propiedad? Ello ocurre hoy porque sustraer la tierra a su función social y natural, de proveer alimento al hombre, es una opción gratuita. Toda tierra es capaz de producir algo útil al hombre, e incluso producir un valor máximo para su propietario, si usa la técnica más adecuada y elige las producciones más rentables. La alternativa es encarecer la opción por el ocio de la tierra, por ejemplo, a través de un impuesto. Desde el ángulo puramente fiscal, ya en 1837 Echeverría planteó la capacidad contributiva de las extensas y fértiles tierras bonaerenses como un recurso inagotable y seguro para el Estado. Proponía "un impuesto fundado sobre el valor intrínseco de las propiedades territoriales", cuya tasa variaría según el tipo de producción más apto para cada clase de suelo. Nuestro poeta sabía que todas las tierras eran fértiles y la fertilidad, pues, no podía ser base de un impuesto territorial. "Sin embargo –decía– unas producen y otras no." En Europa, por ejemplo, la propiedad raíz o territorial pagaba "impuestos considerables porque produce mucho". Un impuesto proporcional a la capacidad productiva de la tierra penaliza el mantenerla ociosa. Si además la alícuota aumenta con la extensión del predio, el resultado es un costo creciente por mantener la tierra inactiva, tanto mayor cuanto más extensa la propiedad. Por tanto, todo latifundio ocioso queda sujeto a dos presiones: entrar en un régimen de producción y subdividirse en parcelas menores. Es una reforma sin expropiación ni violencia, promovida por los propietarios mismos sobre la base de maximizar su rentabilidad. El plan se intentó aplicar en el gobierno de Oscar Alende en Buenos Aires, a través de la Junta de Planificación Económica (1958-60), según elaboración técnica de Federico J. Herschel (1924-83). El plan, por supuesto, no pudo vencer los intereses terratenientes.

Presente imperfecto

Los famosos "mercados" ¿sobre qué régimen de competencia funcionan? Los economistas del siglo XIX, en todas sus tendencias –Ricardo, Marx, Marshall– daban por sentada la competencia perfecta, uno de cuyos elementos es la competencia pura: aquel régimen de mercado en que el vendedor puede ofrecer al mercado todas las unidades que desee, sin que ello lleve el precio a la baja. Esto se verificaba cuando cada vendedor sólo representaba una fracción desdeñable de la oferta. Pero si representa una fracción significativa, en competencia "imperfecta", el resultado cambia por completo: la colocación de más unidades en el mercado sólo es posible reduciendo el precio. Cae el ingreso que la empresa obtiene al colocar una unidad más en el mercado. La competencia ya no es más perfecta, sino "imperfecta". La ciencia económica fue un reflejo de la realidad, en tanto los mercados fueron competitivos. Esa condición varió sustancialmente luego de la gran crisis de 1873-75. Sin embargo, los economistas son animales de costumbres y una vez que llegan a dominar un método de análisis son renuentes a cambiarlo. Recién en 1933 se publicaron los dos primeros textos sobre competencia restringida, el de Edward H. Chamberlin, *Teoría de la competencia monopolística*, y el de Joan Robinson, *Teoría de la competencia imperfecta*. La obra del primero, de quien se ha cumplido el centenario de su nacimiento, nació de su tesis doctoral, realizada en Harvard durante 1925-27. Chamberlin obtuvo el cargo de profesor titular en 1937 y por lo tanto fueron sus alumnos todos aquellos funcionarios destacados del Banco Central que Prebisch envió a perfeccionarse a Harvard a partir de 1940: Julio González del Solar, Loreto Domínguez, José A. Gomariz y otros. El punto central de la competencia monopolística es la generación de cierto grado de poder monopólico por las empresas mediante la diferenciación de sus productos, o capacidad de las empresas para lograr que sus productos sean distinguidos en las preferencias de los consumidores. Chamberlin ocupó la cátedra David A. Wells en Harvard a partir de 1951 hasta su jubilación en 1966. Monotemático, concentró sus energías en un solo punto: defender su trabajo de 1933, hostilizado por Robinson, Harrod y Kaldor, y también por la escuela de Chicago, empeñada en aniquilar a Roosevelt, el New Deal y la teoría de la competencia monopolística.